

ВЛИЈАНИЕТО НА ФИНАНСИСКАТА ГЛОБАЛИЗАЦИЈА ВРЗ ЕКОНОМСКИОТ РАСТ

Доц. д-р В. Маџова, violeta.madzova@ugd.edu.mk

Асс. Д-р Љ. Давчев, ljupco.davcev@ugd.edu.mk

Универзитет "Гоце Делчев" –Економски факултет-Штип

Вовед

Финансиската глобализација во својата суштина се однесува на интегрирање на финансиските пазари во еден глобален финансиски пазар, што подразбира слободно движење на паричните текови и слободен пристап до финансиски средства без одредени национални граници и институционални ограничувања .

Во економската теорија и пракса присутни се бројни дебати и тврдења за влијанието на финансиската глобализација врз економските перформанси на една земја , вклучувајќи го и долгорочниот економски раст и неговата динамика , која особено е присутна во време на нестабилност или економска и финансиска криза.

При оценка на придобивките и ризиците од финансиската глобализација , упатно е да се идентификуваат следните нејзини појавни форми¹ :

1. Глобализација на јавниот сектор по пат на задолжување на националните економии , што може да јави во две форми: задолжување во странска валута (дали под странски или домашен закон) и издавање на долговни хартии од вредност во локална валута која странските инвеститори можат да ги купат на домашниот пазар на издавачот.
2. Глобализација на корпоративниот сектор по пат на директни странски инвестиции, како и прекугранично задолжување и продажба на хартии од вредност на пазарите на другите земји.
3. Интеграцијата на банкарскиот сектор по пат на глобалниот меѓубанкарски пазар на кој тие можат да вршат кредитни работи или да позајмуваат.

Во таа смисла , финансиската глобализација има директни придобивки во следниве сфери:

- Унапредување и развој на финансискиот сектор.

Добро развиените национални финансиски пазари како резултат на финансиската глобализација , можат да претставуваат успешен инструмент на посредување и соодветно алоцирање на финансиските текови во форма на кредити или странски директни инвестиции , а со тоа и во унапредување на економскиот раст.

¹ Peter B. Kenen , 2007, 2стр.

- **Унапредување на институционален квалитет.**

Јакнењето на домашните финансиски институции и нивно подобро поврзување со меѓународните, како и подобрување на квалитетот на нивното работење, во голема мера помага да се промени составот на финансиските текови во прилог на странските директни инвестиции и портфолио инвестиции, а со тоа ќе делува позитивно врз унапредување на економскиот раст и макроекономската стабилност.

- **Градење на здрави макроекономски политики.**

Во отсуство на цврста макроекономска рамка на политиката, меѓународните финансиски интеграција може да доведе до прекумерно задолжување и акумулација на долгот, со што се зголемува ранливоста на земјата во услови на криза. Поради тоа националните економии имајќи ја во предвид финансиската глобализација, се приморани да донесат соодветни макроекономски политики, со што ќе ги заштитат своите стопанства.

- **Трговската интеграција.**

На високиот степен на трговска отвореност, (карактеристичен за глобализацијата, а поддржан од страна на финансискиот сектор), му се својствени помалку ненадејни прекини во трговската размена и пресврти во трговскиот биланс. Трговската интеграција, исто така, може да го олесни закрепнувањето од финансиските кризи и да го намали ефектот на негативен раст во тие услови.

Емпириски анализи за врската на економскиот раст и финансиската глобализација

Иако теоретските претпоставки упатуваат дека финансиската глобализација влијае врз економскиот раст, сепак искусствените показатели не упатуваат експлицитно на ваквиот однос и оставаат простор за понатамошна дебата и анализа.

Во таа смисла потребно е да се анализираат макроекономските податоци, а потоа да се анализираат и поедини показатели кои постојат во праксата и кои можат да се земат како доказ за постоењето на ваквата корелација меѓу глобализацијата на финансискиот сектор и економскиот раст или неговите директни причинители (како што се подобрување на домашната економската ефикасност или финансискиот развој).

Една студија реализирана од ММФ² која опфаќа повеќе од 40 емпириски анализи заклучува дека иако постојат докази за врската меѓу финансиска интеграција и економскиот раст, сепак таквата врска не се потврдува во сите случаи, а неколку студии, главно фокусирајќи

² Johnson –IMF Research Dpt. 2007, 30-31 стр.

се на либерализација на пазарот на капитал, најдоа позитивни, но незначителни докази од ваквата корелација. Очигледниот недостаток на стабилна докази за врската помеѓу финансиската глобализација и економскиот раст не може да биде изненадувачки, со оглед на познатите проблеми кои се вклучени во наоѓање соодветни детерминанти за економскиот раст во анализираните земји. Сепак, тоа го нагласува прашањето за потребата од усогласување на теоретските премиси за ефектите од финансиската интеграција со различните, крепки емпириски докази за истите.

За да се одговори на ова прашање, треба да се разгледаат следните аспекти³:

- **Структура на финасиските текови**

Поделбата на финансиската глобализација по различни видови на финансиски текови помага да се открие врската помеѓу финансиска интеграција и економскиот раст.

Анализите по одделни земји укажуваат дека земјите со повисок процент на странски директни инвестиции во вкупните обврски имаат тенденција да се реализираат побрз економски раст. Конкретно, држејќи ги непроменети странските обврски, со зголемувањето на странските директни инвестиции за 10 процентни поени од БДП е предизвикува зголемување на просечен економски раст од 0,3 процентни поени. Овој доказ е во согласност со многу студии, кои имаат документирано позитивно влијание на странските директни инвестиции врз економскиот раст.

- **Прагови.**

Иако резултатите не се особено доследни, се чини дека финансиската глобализација, особено оди во прилог на економскиот раст во земјите кои постигнале одредени прагови или ниво на финансиски развој, квалитет на финансиските институции, макроекономска политика и ниво на трговска отвореност, но може да има негативни ефекти во земји кои не постигнале соодветно ниво (праг) на развиеност на овие аспекти.

- **Индиректни придобивки.**

Бројни показатели од емприските анализи укажуваат дека либерализацијата на финасискиот сектор има позитивно влијание врз неколку варијабли кои се поврзани со економскиот раст, дури и ако нивните ефекти потешко се потврдуваат во анализите по поедини земји, и тоа:

Вкупен фактор на растот на продуктивноста

Анализите покажуваат дека вкупниот фактор на растот на продуктивност е позитивно и значително поврзан со финансиската отвореност. Овој резултат може да биде значаен, со

³ М. А. Kose и други, 2009, 11 стр.

оглед на недостигот на соодветни докази за врската помеѓу финансиската интеграција и економски раст, и малкуте докази за ефектите на трансферот на финансиската отвореност врз растот на продуктивноста. Една можна интерпретација на овие резултати е дека финансиската отвореност ја унапредува економската ефикасност, но има нестабилен и не многу значаен ефект врз акумулацијата.

Развој на домашниот финансиски сектор.

Финансиска интеграција може да го катализира развојот на домашниот финансиски пазар, преку поголема конкуренција врз финансиските посредници и прифаќањето на најдобрите меѓународни практики во сметководство, финансиската регулација и супервизија. Странска сопственост на банките, исто така, може да го олесни трансферот на технологија и техниките на управување со ризик. Всушност помеѓу финансиската отвореност и развојот на домашниот финансиски сектор постои значителна корелација, секако дополнета од широк спектар на други детерминанти.

Макроекономски политики.

Финансиска интеграција може да ја подобри пазарната и финансиска дисциплина и воопшто претставува сигнал за посветеност на земјата кон изградба на здрави политики. Емпириските студии укажуваат на тоа дека земјите со повисоки нивоа на финансиски отвореност, бележат пониски стапки на инфлација, иако показателите повеќе се однесуваат на фискалната политика. Осврнувајќи се на макроекономските показатели, а особено оние на ниво на фирма, се забележува јасно позитивно влијание на финансиската глобализација врз пазарот на капитал, финансиски развој и цената на капиталот. Либерализацијата на пазарот на капитал исто така влијае кон намалување на цената на капиталот и кон зголемување на инвестициите.

Генерално при финансиската глобализација, земјите кои не ги исполнуваат соодветните нивоа на финансиска отвореност може да ги засили ризиците, но од друга страна, либерализацијата може да го забрза домашниот финансиски развој и ја унапреди макроекономската политика на истата.

ЗАКЛУЧОК

Односот помеѓу финансиски глобализацијата и економскиот раст е комплексно прашање –имајќи ги во предвид тешкотиите во економската литература да се изнајдат стабилна емпириски докази кои го поврзуваат економскиот раст и глобализацијата. Сепак постојат емпириски докази кои аргументираат дека странски директни инвестиции и други должнички форми кои се производ на финансиската глобализација се позитивно и значително поврзани со економскиот раст за сите земји, но сепак влијанието е многу по

видливо во земји со релативно повисока развиеност на националните финансиски институции и политики.

При тоа, институционалното јакнење, подобрување на пазарната дисциплина, и збогатувањето на финансискиот сектор, се само од едни од придобивките кои се претпоставува дека ги постигнува една национална економија со нејзино активно вклучување во глобалните финансиски текови. Сепак за емпириско утврдување и кванифицирање на ваквите придобивки е потребно време, како што е потребно и време да се утврди можноста за влијанието врз економски раст на земјата преку овие канали. Ова може да објасни зошто, во релативно краток временски период, се чини е многу полесно да се детектираат трошоците и ризиците, отколку придобивките од финансиската глобализација.

И додека емпириската анализа врз основа на макроекономските податоци не успева да воспостави стабилна врска помеѓу економскиот раст и сите типови на финансиска интеграција, таа сепак дава примери на бројни "коллатерални придобивки" како што се: развој на домашниот финансиски сектор, стабилна макроекономската политика, подобра пазарна дисциплина, побрз раст на трговијата и унапредување на економската ефикасност, што сами по себе се во директна позитивна корелација со економскиот раст и развој на земјата.

Литература

1. Peter B. Kenen "The benefits and risks of financial globalization"-*Cato Journal*, Vol. 27, (Spring/Summer 2007). Copyright © Cato Institute.
2. S. Johnson "Reaping the Benefits of Financial Globalization" –IMF Research Dpt. 2007
3. M. A. Kose, E. Prasad, K. Rogoff, S.J. Wei "Financial Globalization and Economic Policies" Institute for the Study of Labor. February 2009